



# L'IDENTIFICATION DES INCORPORELS LORS DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES : UNE ETUDE EXPLORATOIRE DU MARCHE FINANCIER FRANÇAIS

Inès Bouden

## ► To cite this version:

Inès Bouden. L'IDENTIFICATION DES INCORPORELS LORS DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES : UNE ETUDE EXPLORATOIRE DU MARCHE FINANCIER FRANÇAIS. Comptabilité et Connaissances, May 2005, France. pp.CD-Rom. halshs-00581132

**HAL Id: halshs-00581132**

**<https://shs.hal.science/halshs-00581132>**

Submitted on 30 Mar 2011

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# ***L'IDENTIFICATION DES INCORPORELS LORS DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES : UNE ETUDE EXPLORATOIRE DU MARCHE FINANCIER FRANÇAIS***

Inès Bouden, Allocataire de recherche (Crefige), Université Paris-Dauphine, Place du Maréchal de Lattre de Tassigny 75775 Paris cedex 16, Téléphone : 01.53.62.77.65, e-mail : [bouden@crefige.dauphine.fr](mailto:bouden@crefige.dauphine.fr).

<i>Abstract :</i>
Our study focused on the practises of French groups concerning the accounting treatment of intangibles acquired in business combinations. Particularly, we tested the value relevance of the accounting measures of such intangibles for the French stock market (a sample of 30 French firms during the period 1997-2003). The results of the linear regression that associates stock prices with fair values of intangibles acquired in business combinations show that the accounting recognition of these elements represents a value relevant information for the investors on the French stock market.
Keywords : value relevance of financial information, French stock market, accounting recognition of intangibles, business combinations.

Résumé :

*Cette étude s'est intéressée aux pratiques des groupes français en matière de reconnaissance comptable des éléments incorporels acquis lors de regroupements d'entreprises et à l'impact de celles-ci sur le marché financier. La démarche de validation empirique a porté sur un échantillon de 30 groupes français cotés sur la période 1997-2003. Les résultats de la régression linéaire qui associe le cours des actions à la juste valeur des actifs incorporels identifiés lors de regroupements d'entreprises confirment la pertinence de celle-ci pour les investisseurs boursiers sur le marché français.*

*Mots clés : pertinence de l'information financière, marché financier français, reconnaissance des incorporels, regroupements d'entreprises.*

## 1.Introduction

Le contexte économique actuel impose aux entreprises une « course à la taille » qui passe en grande partie par la croissance externe. Cette exigence a induit une multiplication des opérations de concentration et de rachat d'entreprises en France depuis la fin des années 1990, ayant pour conséquence un traitement comptable de plus en plus complexe des opérations de regroupement. Parmi les éléments les plus difficiles à cerner et donc à intégrer lors de la consolidation, figurent les actifs incorporels qui de par leur nature posent déjà un certain nombre de problèmes en matière d'identification et d'évaluation.

Les enjeux financiers qu'implique le traitement comptable des éléments incorporels acquis dans le cadre d'opérations de regroupement ne sont pas des moindres : il suffit de rappeler la place qu'occupent les investissements immatériels dans les économies des pays développés depuis le début des années 1980 pour s'en rendre compte. D'ailleurs, la vague de fusions-acquisitions des années 1980 a clairement montré que l'enjeu essentiel ne portait plus sur les seuls actifs matériels mais bel et bien sur les parts de marché et les marques qui les sous-tendent. Ainsi, ce sont la notoriété, l'image de marque, la confiance et la réputation, meilleurs garants de revenus futurs, qui justifient les prix d'acquisition payés.

En France, le traitement comptable des opérations de regroupement et donc celui des éléments incorporels qui en découlent sont prévus par le règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable (CRC). Ce texte conditionne l'inscription à l'actif du bilan des éléments incorporels acquis lors d'opérations de rapprochement à la possibilité de leur évaluation selon des critères objectifs et de suivi de leur valeur dans le temps. Par conséquent, le choix d'identifier ou pas un actif incorporel distinctement du goodwill ainsi que la valeur attribuée à cet actif dans le cas d'une identification séparée restent à la discrétion des dirigeants des entreprises et peuvent être motivés par des considérations telle que celle relative aux modalités de dépréciation dudit actif (notamment lorsqu'il n'y a aucune obligation de l'amortir de manière systématique).

Ce sont précisément la part croissante des sommes payées par les acquéreurs en contrepartie d'éléments incorporels tels que les marques et les parts de marché des sociétés cibles et la marge de manœuvre dont disposent les préparateurs des états financiers en ce qui concerne la reconnaissance comptable de ceux-ci qui nous ont poussé à nous interroger sur les pratiques des groupes français en la matière. Plus particulièrement, notre intérêt a porté sur la pertinence, pour le marché financier, de la mesure comptable des éléments incorporels identifiés au bilan suite à des opérations de regroupement. Celle-ci correspond, conformément aux dispositions du règlement 99-02, à la juste valeur de ces éléments évaluée à la date de leur entrée dans le patrimoine de la société consolidante. Notre question de recherche se présente donc comme suit : la juste valeur des éléments incorporels identifiés lors d'une opération de regroupement a-t-elle une valeur informative pour le marché financier ? Dans ce cadre, l'accent a été particulièrement mis sur les marques et les parts de marché. Par ailleurs, la démarche de validation empirique a porté sur les comptes consolidés de 30 groupes français cotés sur la période allant de 1997 à 2003. La régression linéaire menée fournit des résultats qui confortent l'hypothèse selon laquelle la décision d'identifier à l'actif du bilan des éléments incorporels acquis lors de regroupements d'entreprises est pertinente pour les investisseurs boursiers sur le marché financier français.

Le reste de notre article est structuré comme suit. La section 2 sera consacrée à l'examen des fondements théoriques qui sous-tendent l'étude et débouchera sur la présentation de notre hypothèse de travail. La section 3 portera sur les procédures de collecte des données et la méthodologie de l'étude. Les résultats de la régression linéaire seront présentés au niveau de la

section 4. La section 5 nous permettra de mettre en avant les principales limites de l'étude ainsi que les voies de recherche futures avant de conclure dans une dernière partie (section 6).

## **2.Fondements théoriques et hypothèses**

Nous nous attarderons dans un premier temps sur les aspects réglementaires qui entourent le traitement comptable des éléments incorporels acquis dans le cadre d'opérations de regroupement en France. Notre hypothèse de travail sera ensuite formulée à partir d'une brève revue de littérature.

### **2.1. Le traitement comptable des éléments incorporels acquis lors de regroupements d'entreprises**

Le traitement comptable des éléments incorporels acquis par voie de regroupements est prévu par le règlement 99-02 relatif aux règles et méthodes comptables applicables aux comptes consolidés. Ce texte prévoit que, hormis les rares cas où la méthode dérogatoire peut être appliquée<sup>1</sup>, les actifs et passifs identifiables doivent faire l'objet d'une évaluation au moment où l'entité entre dans le périmètre de consolidation. Une définition de ces éléments est fournie par le § 2111 dudit règlement qui dispose que « les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise, y compris les éléments incorporels, sont des éléments susceptibles d'être évalués séparément dans des conditions permettant un suivi de leur valeur ». Ainsi, pour inscrire à l'actif du bilan consolidé des éléments incorporels, l'entreprise qui réalise la prise de contrôle doit être en mesure de les évaluer selon des critères objectifs et pertinents fondés soit sur les avantages économiques futurs qu'ils permettront de générer soit sur la base de leur valeur de marché s'il en existe une<sup>2</sup>. En l'absence d'une telle valeur, le règlement renvoie aux pratiques usitées du secteur concerné.

---

<sup>1</sup> La méthode dérogatoire constitue une sorte de « pooling à la française ». Elle n'est applicable que lorsque quatre conditions cumulatives sont réunies. Elle représente encore l'une des principales divergences en matière de traitement comptable des opérations de regroupement avec les normes américaines et internationales qui interdisent l'application de la méthode du pooling depuis 1998 et 2004 respectivement.

<sup>2</sup> L'utilisation de cette base d'évaluation reste conditionnée par l'existence d'un marché actif pour le bien en question (ou pour des biens similaires). Celui-ci est défini comme étant « un marché sur lequel s'échangent régulièrement à des prix connus des biens de nature homogène » (§ 21122 du règlement 99-02).

Ce sont donc les modalités d'affectation de l'écart de première consolidation dégagé à l'occasion d'un rapprochement d'entreprises qui nous intéressent. Celui-ci est constitué par la différence entre le prix d'acquisition et la somme des valeurs comptables des actifs et passifs acquis, et doit être affecté à des éléments identifiables dont notamment des actifs incorporels qui ne seraient pas inscrits dans les comptes sociaux des entités acquises. Le solde non affecté constitue le goodwill. Le choix qui se présente aux préparateurs des états financiers est celui d'affecter une partie, voire la totalité, de l'écart de première consolidation à des éléments incorporels identifiables ou de ne pas le faire, en gardant ainsi les éléments incorporels noyés dans le tout hétérogène que constitue le goodwill.

Parmi les éléments incorporels pouvant être identifiés séparément et portés à l'actif du bilan consolidé du groupe acquéreur, le règlement cite les brevets, les marques et les parts de marché. Il est par ailleurs précisé que les fonds de commerce ne sont pas considérés comme des actifs identifiables dès lors qu'ils ne répondent pas aux conditions énoncées ci-dessus. Cette précision avait, à notre avis, pour objectif de faire prendre conscience du fait que les fonds de commerce sont des éléments moins identifiables que ceux expressément listés par le § 2111 du règlement et que, par conséquent, leur inscription à l'actif à l'occasion d'une opération de regroupement devrait se limiter à des cas exceptionnels<sup>3</sup>.

L'examen des conditions de reconnaissance des éléments incorporels acquis lors de regroupements d'entreprises, telles qu'elles découlent du règlement 99-02, permet de mettre en avant l'extrême interdépendance qui existe entre celle-ci et la possibilité d'évaluation desdits éléments. Cette interdépendance nous amène à la conclusion suivante : une étude des pratiques des groupes français en matière de reconnaissance des éléments incorporels à l'occasion d'opérations de regroupement mériterait que l'on s'attarde également sur les méthodes qu'ils emploient pour l'évaluation de ces éléments. Cette interdépendance peut être critiquée du fait qu'elle laisse aux dirigeants une marge de manœuvre non négligeable en matière de reconnaissance des actifs incorporels. En effet, et comme le fait souligner Pierrat (1996) « Ce n'est pas parce qu'il est possible de déterminer la valeur d'un actif qu'il est souhaitable de capitaliser cette valeur à l'actif du bilan. Réciproquement, ce n'est pas parce qu'il est souhaitable d'inscrire la valeur d'un actif au bilan qu'il est toujours possible d'en effectuer le

---

<sup>3</sup> La consultation des rapports annuels des groupes de l'échantillon révèle que certains d'entre eux continuent encore à identifier des fonds de commerce dans leurs comptes consolidés malgré la restriction imposée par le règlement 99-02.

calcul ». Ainsi, les dirigeants qui ont un intérêt à identifier des éléments incorporels pourront toujours se prévaloir d'une évaluation objective et pertinente de ces éléments même si celle-ci n'est pas possible.

## **2.2. Les études portant sur la pertinence (value relevance) de l'information comptable relative aux éléments incorporels**

L'irrésistible montée de l'immatériel dans les économies des pays développés, pendant les deux dernières décennies, a incité plusieurs chercheurs à se pencher sur la pertinence des informations comptables qui s'y rapportent. La plupart de ces études ont une portée normative. En effet, en examinant l'impact sur les marchés financiers des informations comptables liées aux incorporels, ces études s'interrogent sur la pertinence du traitement que les organismes de normalisation comptable leur réservent. Plus concrètement, le traitement comptable des éléments incorporels résulte souvent d'un compromis entre deux caractéristiques antinomiques de l'information financière à savoir la fiabilité et la pertinence. Les organismes de normalisation comptable de par le monde, en interdisant l'inscription à l'actif de plusieurs éléments incorporels, privilégient la plupart du temps la fiabilité et adoptent une position extrêmement prudente en invoquant comme argument la fragilité des liens entre les coûts encourus et les bénéfices futurs pouvant leur être attribués. D'ailleurs, la montée en puissance du phénomène de l'immatériel et l'incapacité du système d'information comptable à en rendre compte correctement ont souvent été mises en avant pour expliquer la détérioration de l'utilité décisionnelle des chiffres comptables (Lev et Zarowin, 1999).

Les recherches qui se sont intéressées aux relations entre les données comptables relatives aux éléments immatériels et les marchés financiers ont émergé, à l'instar des études qui portent sur le contenu informationnel des données comptables en général, aux Etats-Unis et ce à partir du début des années 1990. Elles se caractérisent par la diversité des éléments incorporels étudiés. Ainsi, les frais de recherche et de développement<sup>4</sup> tout comme le goodwill ou encore les marques ont été examinés au vu de l'impact du traitement comptable qui leur est réservé sur les marchés financiers. Par ailleurs, certaines de ces études traitent du cas des éléments incorporels acquis alors que d'autres se focalisent sur ceux qui sont développés en interne<sup>5</sup>. Par contre,

---

<sup>4</sup> On peut citer à ce titre l'étude de Lev et sougiannis (1996) ou encore celle de Aboody et Lev (1998) qui ont porté sur le marché américain. Jeanjean et Cazavan-Jeny (2004) ainsi que Ding et stolowy (2003) se sont, quant à eux, focalisés sur le marché français.

<sup>5</sup> C'est le cas de l'étude de Seethamraju (2003) dont les résultats suggèrent que les marques générées en interne peuvent être évaluées de façon suffisamment fiable pour que leurs mesures comptables se reflètent au niveau des prix et des rendements des actions des entreprises qui les possèdent.

celles qui font la différence entre les éléments incorporels acquis de manière séparée et ceux qui découlent d'opérations de rapprochement sont plus rares. En effet, peu de chercheurs se sont penchés sur ce dernier cas et ceux qui l'ont fait se sont plutôt focalisés sur les marques.

Mather et Peasnell (1991) ont été les premiers à s'y intéresser. Leur étude a été conduite au Royaume-Uni sur la période allant de 1986 jusqu'à 1989, c'est à dire avant la publication par l'organisme de normalisation britannique de l'époque, l'Accounting Standards Committee (ASC), de l'ED 52 qui permet aux entreprises de porter à leur actif la valeur des marques acquises tout en exigeant que celles-ci soient amorties sur leur durée de vie utile. En effet, le cadre réglementaire au Royaume-Uni avant cette date présentait un intérêt particulier dans la mesure où la norme SSAP 22, *Accounting for goodwill*, en offrant aux entreprises la possibilité d'imputer sur leurs capitaux propres la valeur de l'écart d'acquisition, les encourageait à capitaliser les marques acquises à l'occasion d'une opération de regroupement. Pour étudier l'effet de l'annonce de l'identification des marques séparément du goodwill sur le prix des actions, les auteurs ont fait recours à la méthodologie d'études d'événements en formulant l'hypothèse selon laquelle il y aurait une réaction positive des cours boursiers suite à cette annonce. Les résultats de l'étude d'événements révèlent l'existence d'une réaction positive et significative des cours boursiers suite à l'annonce d'une telle reconnaissance (pour un échantillon de 13 entreprises) mais cette réaction est plus importante lorsque l'annonce comporte la divulgation simultanée d'autres informations (telle que des résultats inattendus) ; ce qui conduit les auteurs à nuancer leurs conclusions initiales.

Seethamraju (2003) s'est également intéressée à la réaction du marché financier à l'annonce de l'inscription à l'actif de marques acquises lors de regroupements d'entreprises mais son étude a porté sur le marché américain. L'étude d'événements qui a porté sur un échantillon de 120 entreprises pour la période allant de 1993 jusqu'à 1998 a révélé des rendements anormaux positifs et significatifs, ce qui implique que les investisseurs réagissent positivement à l'annonce de la reconnaissance d'une marque acquise par voie de regroupement probablement en raison des économies d'échelle, de l'accroissement des parts de marché et des synergies que celle-ci permettrait de réaliser. Par ailleurs, l'impact de la nature de la communication des entreprises sur l'intensité des rendements anormaux est étudié en distinguant la communication quantitative (prix d'acquisition de la marque, la taille du marché couvert par cette marque, le potentiel futur de ce marché...) et la communication qualitative. Les résultats permettent de



conclure que les entreprises qui publient une information quantitative ont des rendements anormaux supérieurs à ceux des entreprises qui fournissent une information qualitative et s'expliquent probablement par le fait que les informations quantitatives réduisent l'incertitude relative à l'impact de l'acquisition de la marque sur les performances futures.

En France, il n'existe pas à notre connaissance d'études ayant spécifiquement traité de la problématique de l'identification des actifs incorporels acquis par voie de regroupement. L'article de Cazavan-Jeny (2003), en cherchant à expliquer l'écart existant entre la valeur comptable et la valeur de marché, étudie les corrélations entre les indicateurs de l'intensité immatérielle de 63 sociétés françaises cotées et leur ratio Market to Book sur la période allant de 1994 à 1999. Dans ce cadre, les dépenses incorporelles passées en charges et celles qui sont portées à l'actif sont traitées séparément. Par ailleurs, l'auteur fait la distinction entre les éléments individualisés et le goodwill. Les résultats révèlent que seul le goodwill présente un lien positif et significatif avec le ratio Market to Book. Il apparaît donc que la mesure comptable du goodwill, contrairement à celle des actifs incorporels individualisés, constitue une information pertinente pour les investisseurs et qu'elle capture vraisemblablement l'intensité immatérielle des sociétés sur le marché français. Mais il convient de signaler qu'il n'est pas fait de distinction entre les actifs individualisés à la suite d'une acquisition séparée et ceux qui sont portés à l'actif suite à une opération de regroupement.

Au vu de ce qui a été présenté au niveau de cette section, nous pouvons formuler l'hypothèse de notre étude. Tout d'abord, notre question de recherche se présente comme suit : la mesure comptable des éléments incorporels identifiés séparément du goodwill dans le cadre d'opérations de regroupement constitue-t-elle une information pertinente pour les investisseurs boursiers ? En accord avec les résultats des études menées sur les marchés financiers britannique et américain, nous pensons que les investisseurs préfèrent raisonner sur des éléments incorporels identifiables et dissociables plutôt que sur un ensemble d'éléments non homogènes matérialisés à travers le goodwill. Ce constat nous conduit à l'hypothèse suivante :

**H<sub>1</sub> :** La reconnaissance d'actifs incorporels acquis par voie de regroupement distinctement du goodwill a une valeur informative pour le marché financier. Nous anticipons donc une association positive et significative entre la mesure comptable des éléments incorporels ainsi identifiés et les cours boursiers.

### **3. Collecte des données et méthodologie**

Nous exposerons dans un premier temps les procédures de collecte des données et présenterons l'échantillon qui en a découlé. Le modèle de validation empirique mis en œuvre sera traité dans un deuxième temps.

#### **3.1. Collecte des données et échantillon**

##### ***3.1.1. Procédures de collecte des données***

Etant donnée l'extrême spécificité des données recherchées, l'identification des sociétés de l'échantillon ainsi que la collecte de la donnée relative à la mesure comptable des actifs incorporels identifiés lors d'un regroupement n'ont pu se faire qu'à travers la consultation directe des rapports annuels publiés. En effet, la consultation de bases de données spécialisées (du type COMPUSTAT) a été exclue du fait de l'insuffisance du niveau de détail qu'elles fournissent eu égard à la problématique étudiée<sup>6</sup>. Il était donc indispensable de pouvoir accéder aux états financiers complets publiés par les sociétés puisque l'information recherchée était plus susceptible de figurer dans les annexes de ces documents.

Par ailleurs, nous avons choisi d'étendre la période de l'étude de 1997 à 2003. Le choix de l'année 1997 a été motivé par deux contraintes. D'abord, la disponibilité des rapports annuels sur Internet. En effet, en raison de l'extrême longueur de ces documents, la seule solution envisageable était une consultation sur supports électroniques. Or, ceux-ci n'étant généralement pas disponibles sur Internet pour les exercices antérieurs à 1997, nous avons décidé de remonter uniquement à l'exercice 1997. Ensuite, le niveau de précision fourni dans les rapports annuels concernant la ventilation et l'évolution du poste « immobilisations incorporelles ». En effet, la communication financière des groupes français s'est améliorée notamment suite aux exigences imposées par le règlement 99-02 dont l'application est devenue obligatoire à compter des

---

<sup>6</sup> Ces bases ne font que recenser le montant total des actifs incorporels des sociétés, montant pouvant inclure des éléments aussi variés que le goodwill, les marques, les parts de marché et ne fournissant aucune information sur les conditions qui ont entouré l'identification de ces éléments (acquisition séparée ou acquisition dans le cadre d'une opération de regroupement).

exercices ouverts en janvier 2000<sup>7</sup>. Il aurait donc été inutile, même si nous avions pu accéder aux rapports annuels antérieurs à l'exercice 1997, de remonter plus loin.

Puisque la population des groupes cotés qui procèdent à l'identification d'actifs incorporels suite à une opération de regroupement nous était inconnue, nous nous sommes basés sur des travaux antérieurs qui se sont plus ou moins intéressés à la question<sup>8</sup>. Cette investigation nous a permis, conjointement avec la consultation du site de « Fusacq »<sup>9</sup> et de la liste des entreprises ayant procédé à des fusions-acquisitions entre janvier 1997 et décembre 2003 (disponible sur le site de l'Autorité des Marchés financiers), d'identifier 53 groupes français cotés susceptibles de faire partie de l'échantillon.

Dans un premier temps, la consultation des rubriques « Principes et méthodes comptables » et « Immobilisations incorporelles » de l'annexe des rapports annuels les plus récents<sup>10</sup> de ces groupes a permis d'en éliminer 19 pour une ou plusieurs des raisons suivantes :

- un manque de précision au niveau de la divulgation sur les opérations de regroupement réalisées et les conditions d'identification des éléments incorporels qui en découlent combiné avec un manque de précision des informations fournies sur l'évolution et la ventilation du poste « Immobilisations Incorporelles » ;
- une absence d'identification d'actifs incorporels acquis par voie de regroupement. En effet, certains groupes réalisent des opérations de regroupement mais ne procèdent pas à l'identification d'éléments incorporels dans ce cadre alors que d'autres possèdent à leur bilan consolidé des actifs incorporels qui sont issus d'acquisitions séparées (bien entendu, cela ne peut pas être le cas des parts de marché qui ne peuvent être inscrites à l'actif qu'à la suite d'une opération de regroupement) ;

---

<sup>7</sup>Ce texte a considérablement renforcé la qualité de l'information publiée dans les comptes, en rendant obligatoires notamment la présentation du résultat par action, du tableau des flux de trésorerie et d'une information sectorielle. En ce qui concerne les opérations de regroupement, il prévoit que l'annexe doit contenir les informations concernant le coût d'acquisition des titres, le montant de l'écart d'acquisition positif et sa durée d'amortissement, ainsi que l'incidence des changements significatifs portant sur tout poste du bilan, du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie consolidés affecté par cette acquisition.

<sup>8</sup>Il s'agit plus particulièrement de la thèse de Walliser (2001) qui s'est penchée sur les pratiques de divulgation, d'évaluation et de traitement comptable des marques de 150 groupes cotés européens (répartis de manière égale entre la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni) et de l'article de Julian (2002) qui s'est intéressé aux pratiques des groupes français en matière de traitement comptable des parts de marché.

<sup>9</sup>Fusacq est un organisme dont l'objectif premier est de fédérer l'ensemble des acteurs du marché de la reprise/transmission d'entreprises. Son site répertorie toutes les opérations de fusion-acquisition effectuées par les entreprises françaises, belges, suisses, canadiennes, espagnoles, britanniques et luxembourgeoises.

<sup>10</sup>En effet, c'est dans les rapports annuels les plus récents que nous sommes susceptibles de trouver le plus d'affectations possibles.

- des montants très peu significatifs relativement au total des immobilisations incorporelles.

Dans un deuxième temps, nous avons procédé à la consultation des rapports annuels des 34 groupes ainsi identifiés pour les exercices allant de 1997 jusqu'en 2003 afin de déterminer la mesure comptable des actifs incorporels éventuellement reconnus pendant ladite période. Seules les sociétés ayant procédé au moins une fois à l'identification d'actifs incorporels dans le cadre d'une opération de regroupement sur la période considérée ont été gardées. Ainsi, cette étape nous a permis d'exclure 4 autres entreprises. L'échantillon final se compose, en définitive, de 30 groupes français cotés<sup>11</sup>, ce qui constitue une assise assez faible pour pouvoir se prononcer quant à la validation empirique des hypothèses. Par ailleurs, notre échantillon présente un biais puisqu'il n'est représentatif que des groupes qui communiquent une information suffisamment détaillée sur les conditions qui entourent l'identification comptable de leurs actifs incorporels. En effet, puisque la sélection des entreprises de l'échantillon n'a pu se faire qu'à travers la consultation de leurs rapports annuels, le choix a été en partie conditionné par la qualité de l'information financière publiée.

### **3.1.2. Présentation de l'échantillon**

Nous avons axé la description de l'échantillon autour de deux points : une répartition par secteur d'activité et une répartition en fonction de l'actif incorporel identifié.

Les secteurs d'activité ont été recueillis à partir de la base de données DIANE (Disque Pour l'Analyse Economique). Certains secteurs ont été regroupés de manière à obtenir des sous-échantillons suffisamment significatifs. Par ailleurs, un choix a dû être effectué pour les groupes qui opèrent dans plusieurs secteurs d'activité ; celui-ci a été conditionné par la nature de l'actif incorporel que ceux-ci identifient dans leurs bilans. La répartition de notre échantillon par secteur d'activité se présente comme suit :

**Tableau 1 : Répartition des entreprises de l'échantillon par secteur d'activité**

Secteur d'activité	Pourcentage d'entreprises
Distribution/Autres services	40
Agroalimentaire	3,3
Chimie/pharmacie/ cosmétiques	10
Energie/ produits de base/ construction	20

<sup>11</sup>Puisque chaque groupe génère au moins une observation sur la période d'étude, le nombre total d'observations s'est élevé à 66.

Médias	20
Activités informatiques	6,7

La répartition sectorielle des entreprises de l'échantillon ne met pas en évidence la prépondérance d'un secteur particulier. En effet, mis à part le secteur distribution/autres services qui comprend à lui seul 40 % des entreprises de l'échantillon - ce qui est assez compréhensible puisqu'il regroupe plusieurs activités<sup>12</sup> -, les autres secteurs ne représentent pas plus de 20 % de l'échantillon total. Ce sont d'ailleurs les secteurs énergie/produits de base/construction et médias qui sont les plus représentatifs, avec chacun un pourcentage de 20 %. Contrairement à toute attente, le secteur chimie/pharmacie/cosmétiques ne comprend que 10 % des entreprises de l'échantillon et celui de l'agroalimentaire 6,7 % seulement. Cela confirme le fait qu'il n'aurait pas été pertinent de limiter dès le départ notre recherche d'entreprises susceptibles de faire partie de l'échantillon à un ou deux secteurs particuliers.

La répartition de l'échantillon en fonction de l'actif incorporel identifié est fournie dans le tableau suivant :

**Tableau 2 : Répartition des entreprises de l'échantillon en fonction de la nature de l'actif incorporel identifié**

Nature de l'actif incorporel identifié	Pourcentage de sociétés qui l'identifient
Marques	45,9
Parts de marché	29,7
Fonds de commerce	10,8
Positions commerciales	2,72
Droits d'exploitation des films	2,72
Portefeuilles clients	2,72
Titres de publication et fonds éditoriaux	2,72
Savoir-faire technologique et équipe constituée	2,72

Cette répartition met en évidence une prépondérance des entreprises qui procèdent à l'identification des marques à leur bilan (presque 46 %). Celles-ci sont suivies par les parts de marché (presque 30 %). Cette prépondérance des marques et parts de marché peut s'expliquer par la diversité sectorielle des entreprises qui sont susceptibles de les porter à l'actif de leurs

<sup>12</sup> En effet, il regroupe la distribution grand public, le commerce de détail, les activités de conseil ainsi que les activités hôtelières.

bilans. Par ailleurs, nous ne sommes pas sûrs qu'il y ait une différence entre les postes « parts de marché », « positions commerciales » et « portefeuilles clients » du moins du point de vue des entreprises qui procèdent à leur identification. Nous pensons qu'il s'agit plutôt d'une simple différence terminologique et que ces termes renvoient indifféremment au concept générique de « relations avec la clientèle ».

Par ailleurs, on constate que certaines entreprises procèdent à l'identification de fonds de commerce acquis par voie de regroupement. Tout porte donc à croire que la tendance observée les années précédentes et qui consiste à identifier des fonds commerciaux dans les comptes consolidés s'est poursuivie malgré les restrictions apportées par le règlement 99-02.

### 3.2. Méthodologie

Pour tester la pertinence de l'identification d'actifs incorporels issus d'opérations de rapprochement pour le marché financier français, nous avons fait recours à une étude d'association qui lie les données comptables (dont la mesure comptable desdits éléments) aux cours des actions.

Nous nous sommes inspirés pour la conception de notre modèle des travaux de Aboody et Lev (1998) et Jeanjean et Cazavan-Jeny (2003) qui ont étudié la pertinence des choix relatifs au traitement comptable des frais de R&D pour les marchés financiers américain et français respectivement. Plus précisément, notre modèle se présente comme suit :

$$P_{i,t} = a_0 + a_1 VARINC_{i,t} + a_2 RPA_{i,t} + a_3 VCPA_{i,t} + a_4 BETA_{i,t} + a_5 Ln(taille)_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Avec,

- $P_{i,t}$  : le prix de l'action de la société  $i$ , 3 mois après la date de clôture de l'exercice comptable  $t$ .
- $VARINC_{i,t}$  : la mesure comptable des actifs incorporels identifiés lors d'un regroupement rapportée au nombre total d'actions de la société  $i$  pour l'exercice comptable  $t$ .
- $RPA_{i,t}$  : le résultat par action de la société  $i$  pour l'exercice comptable  $t$ .

- $VCPA_{i,t}$  : la valeur comptable des capitaux propres de la société  $i$  diminuée de la mesure comptable des actifs incorporels identifiés lors d'un regroupement pour l'exercice comptable  $t$ , par action.
- $BETA_{i,t}$  : le risque mesuré par le bêta issu du MEDAF de la société  $i$ , 3 mois après la date de clôture de l'exercice comptable  $t$ .
- $Ln(taille)_{i,t}$  : la taille de la société  $i$  mesurée par le Logarithme de sa valeur de marché 3 mois après la date de clôture de l'exercice comptable  $t$ .

Si l'identification d'actifs incorporels issus d'opérations de regroupement a une valeur informative pour les investisseurs boursiers sur le marché français, alors le coefficient  $a_1$  de la régression devrait être positif et significatif.

Les données du marché ont été mesurées avec un décalage de 3 mois par rapport à la date de clôture de l'exercice comptable. Ce choix est communément utilisé dans les études d'association en raison de la période qui sépare normalement la date d'arrêté des comptes de celle de la divulgation de ceux-ci. Ce choix pourrait cependant être contesté du fait de l'effet d'anticipation de l'information comptable de la part des investisseurs. C'est pour cela d'ailleurs que nous tenterons de tester par la suite notre modèle avec des données du marché mesurées à la date de clôture de l'exercice comptable.

Par ailleurs, nous avons fait recours au logiciel de traitement statistique SPSS pour mener les tests statistiques. Les résultats de ces tests seront présentés au niveau de la section suivante.

## 4. Résultats empiriques

Cette section sera consacrée à la présentation des résultats de notre étude. Ceux-ci comprennent aussi bien des résultats descriptifs qui découlent de la lecture des rapports annuels des groupes de l'échantillon que les résultats de la régression linéaire mise en œuvre pour tester la pertinence, pour le marché financier français, de l'identification d'actifs incorporels suite à des opérations de regroupement.

#### **4.1. Pratiques des groupes de l'échantillon en matière d'identification, d'évaluation et de dépréciation des actifs incorporels acquis par voie de regroupement<sup>13</sup>**

Le règlement 99-02 conditionne l'identification d'actifs incorporels lors de regroupements d'entreprises à l'existence d'une méthode d'évaluation précise et objective pour ces éléments et à la possibilité de suivi de la valeur qui en découle dans le temps. L'examen des critères d'identification des actifs incorporels acquis par voie de regroupement, tels qu'ils découlent des rapports annuels des groupes de l'échantillon, va nous permettre d'apprécier jusqu'à quel point ceux-ci se conforment aux dispositions du règlement 99-02. Cet examen met en avant le fait que seuls 8 groupes de l'échantillon (ce qui correspond à un pourcentage de 27 %) communiquent sur ces critères. Ceux-ci se présentent comme suit :

**Tableau 3 : Les critères d'identification des actifs incorporels acquis par voie de regroupement pour les groupes de l'échantillon qui communiquent sur ceux-ci**

Critères de l'identification	Nombre de groupes
Les éléments ont une notoriété reconnue	4
La marque est soutenue par des dépenses de publicité	1
La marque est durable	1
Les éléments sont individualisables, identifiables	2
Il est possible de vérifier l'évolution de la valeur de ces éléments	3
Il est possible de déterminer la valeur de ces éléments de manière suffisamment objective et précise	2
L'évaluation de ces éléments repose sur des travaux d'experts indépendants	1

Le tableau présenté ci-avant montre que même en ce qui concerne ces groupes, les justifications qui se rapportent à la reconnaissance des actifs incorporels sont plutôt vagues et pas très convaincantes. A titre d'exemple, ce n'est pas parce qu'un élément incorporel a une notoriété reconnue ou qu'il est durable que l'on doit obligatoirement l'inscrire à l'actif. Par ailleurs, la condition concernant les marques et selon laquelle celles-ci doivent être soutenues par des dépenses de publicité nous semble justifier la possibilité de ne pas les amortir plutôt que celle de les porter à l'actif. Seuls les trois critères figurant au bas du tableau (à savoir la possibilité d'évaluer ces éléments de manière précise et objective, de baser leur évaluation sur des travaux

<sup>13</sup>Les résultats qui seront exposés dans ce cadre découlent de la consultation des rapports annuels les plus récents des groupes de l'échantillon. En effet, nous avons supposé que l'information qui y est contenue sera de meilleure qualité que celle divulguée dans des rapports annuels plus anciens en raison des exigences de plus en plus pressantes exercées par les marchés financiers.



d'experts indépendants et de suivi de leur valeur dans le temps) semblent être en conformité avec les prescriptions du règlement 99-02.

Une question se pose alors : ce manque de précision au niveau des conditions d'identification des actifs incorporels est-il compensé par une information de qualité concernant les méthodes d'évaluation de ceux-ci ? En effet, on peut considérer qu'une information détaillée sur les modalités d'évaluation des éléments incorporels acquis lors d'un regroupement peut justifier leur inscription à l'actif du bilan.

Les méthodes d'évaluation des actifs incorporels acquis par voie de regroupement ont également été recueillies à partir des rapports annuels les plus récents des groupes de l'échantillon. Ceux-ci nous ont permis de décomposer notre échantillon en trois sous-échantillons : celui des groupes qui ne communiquent pas sur les méthodes d'évaluation de ces éléments (7 groupes), celui des groupes qui communiquent une information peu précise (12 groupes) et enfin celui des groupes qui divulguent une information détaillée (11 groupes). L'examen des méthodes d'évaluation pratiquées par les deux derniers sous-échantillons nous a permis de construire les deux tableaux suivants :

**Tableau 4 : Les méthodes d'évaluation des éléments incorporels acquis par voie de regroupement pour le sous-échantillon des entreprises qui fournissent une information peu précise sur ces méthodes**

Méthodes d'évaluation	Nombre des groupes
Méthodes classiques, généralement admises	2
Méthodes traditionnellement utilisées dans le secteur, faisant référence à des critères appropriés aux activités concernées	5
Méthodes reposant sur des travaux d'experts indépendants	1
Méthodes fondées sur des critères directement en relation avec le chiffre d'affaires	4
Méthodes fondées sur des critères directement en relation avec la rentabilité	8
Méthodes d'évaluation suffisamment objectives et précises	2
Méthodes générales, applicables à tous les actifs	1

**Tableau 5 : Les méthodes d'évaluation des éléments incorporels acquis par voie de regroupement pour le sous-échantillon des entreprises qui communiquent avec précision sur ces méthodes**

Méthodes d'évaluation	Nombre des groupes
-----------------------	--------------------

Méthode du surprix, des « superprofits », de différentiel de marge, de capitalisation de l'avantage concurrentiel, de capitalisation de l'amélioration annuelle des conditions d'achat	5
Méthode des flux de trésorerie actualisés	3
Méthode des royalties, des redevances	5
Méthode du coût de reconstitution d'une marque équivalente	1
Méthode des comparables	3
Méthode des multiples d'Excédents Bruts d'Exploitation (EBE)	2

Certains groupes proposent plusieurs méthodes pour l'évaluation des éléments incorporels individualisés à l'actif à l'occasion d'un rapprochement. D'autres groupes proposent des méthodes différentes en fonction de la nature de l'actif identifié. Ceci étant, hormis le nom de la méthode d'évaluation utilisée, peu de groupes décrivent la manière avec laquelle celle-ci est mise en œuvre.

En tout état de cause, il apparaît que la communication des groupes de l'échantillon sur les actifs incorporels acquis par voie de regroupement n'est pas toujours suffisamment explicite bien qu'elle soit plus fréquente en ce qui concerne les méthodes d'évaluation. D'ailleurs, ce manque de précision n'a fait que compliquer les procédures de collecte des données décrites précédemment.

L'examen de la politique de dépréciation des actifs incorporels acquis par voie de regroupement peut être utile dans la mesure où l'obligation d'amortir le goodwill combinée avec la marge de manœuvre laissée aux dirigeants quant aux modalités de dépréciation des autres actifs incorporels peut inciter ceux-ci à reconnaître des éléments incorporels à l'actif du bilan même s'ils ne répondent pas aux conditions exigées par le règlement 99-02. La consultation des rapports annuels les plus récents des groupes de l'échantillon nous a permis de mettre en lumière la prépondérance des groupes qui n'amortissent pas ces actifs de manière systématique. En effet, 24 groupes de l'échantillon (ce qui correspond à 80 %) déprécient ces actifs incorporels par voie de provisions. Le test de dépréciation est effectué uniquement quand les circonstances le justifient pour certains groupes alors que d'autres groupes déclarent y procéder à la clôture de chaque exercice comptable.

## 4.2. Analyse de la pertinence de l'identification des actifs incorporels lors de regroupements d'entreprises

L'hypothèse  $H_1$  qui postule que la reconnaissance d'actifs incorporels acquis par voie de regroupement a une valeur informative pour le marché financier a été testée grâce au modèle de régression linéaire multiple présenté au niveau de la section précédente. Les résultats de cette régression se présentent comme suit :

**Tableau 6 : Résultats statistiques de la pertinence de l'identification d'actifs incorporels acquis par voie de regroupement**

Modèle	R <sup>2</sup> ajusté 0,297	F 6,501	Sig. 0,000
Variables	Bêta	t	Sig.
Constante ( $a_0$ )		-1,811	0,075
VARINC	0,331	3,082	0,003
RPA	0,265	2,081	0,042
VCPA	0,222	1,753	0,085
BETA	0,062	0,582	0,563
Ln(taille)	0,25	2,373	0,021

Cette régression a été menée sur 66 observations. Toutes les variables ont déjà été définies dans le texte.

Les résultats présentés ci-dessus montrent que le modèle est globalement satisfaisant. En effet, les variables VARINC, RPA, VCPA, BETA et Ln(taille) expliquent 29,7 % des variations des prix des actions. Par ailleurs, le F de Fisher qui mesure la significativité globale du modèle est de 6,501 et est statistiquement significatif.

Le coefficient sur la variable VARINC (mesure comptable des actifs incorporels identifiés rapportée au nombre total des actions) a le signe anticipé (0,331) et est statistiquement significatif ( $t = 3,082$ ). Ce qui veut dire que l'identification d'actifs incorporels à la suite de regroupements d'entreprises représente une information pertinente pour les investisseurs boursiers sur le marché financier français. Il semblerait donc que ceux-ci souhaitent que les

dirigeants des entreprises raisonnent autant que possible sur des éléments incorporels identifiables et dissociables et qu'ils leur attribuent une valeur propre plutôt que de les noyer dans le tout hétérogène que représente le goodwill.

Des analyses de sensibilité complémentaires ont été menées pour consolider nos résultats. Nous avons d'abord testé notre modèle avec des données du marché mesurées à la date de clôture de l'exercice comptable. Nous obtenons un  $R^2$  ajusté de 28,4 % (avec un F de Fisher de 7,459) et un coefficient  $a_1$  positif et statistiquement significatif ( $a_1 = 0,322$  et  $t = 3,029$ ). Nos résultats ne sont donc pas sensibles au choix de la date de mesure des données du marché. Ensuite, l'élimination de la variable BETA dont le coefficient n'est pas statistiquement significatif ( $t = 0,582$ ) n'induit pas une amélioration perceptible de nos résultats ( $R^2$  ajusté = 30,5 % et  $a_1 = 0,32$  avec un  $t$  de Student de 3,043).

La comparaison de nos résultats avec ceux des études antérieures s'est avérée délicate en raison de la spécificité de notre problématique. En effet, seules les études de Mather et Peasnell (1991) et de Seethamraju (2003) ont traité cette problématique pour le cas spécifique des marques sur les marchés financiers britannique et américain respectivement. Nos résultats sont conformes à ceux de l'étude de Seethamraju (2003) qui a conclu à l'existence d'une réaction positive du marché financier américain à l'annonce de l'acquisition d'une marque dans le cadre d'une opération de regroupement. Ils sont cependant contraires aux résultats de Mather et Peasnell (1991) qui ne montrent pas de réaction significative du marché financier britannique à une telle annonce. Mais il convient de rappeler que cette étude a porté sur un échantillon de 13 entreprises uniquement et qu'elle a fait l'objet de plusieurs critiques méthodologiques.

## **5.Limites et pistes de recherches futures**

L'une des principales limites de notre étude découle de la procédure de sélection des entreprises de l'échantillon qui aurait pu entraîner un biais puisqu'on ignore si l'échantillon qui a été définitivement retenu est bien représentatif de la population des groupes français qui identifient des actifs incorporels à la suite d'opérations de regroupement.

L'autre écueil de cette recherche concerne la taille relativement faible de notre échantillon (30 entreprises uniquement pour un total de 66 observations).

Plusieurs voies de recherche peuvent être envisagées autour de la problématique traitée dans ce cadre. Tout d'abord, ce travail a porté sur l'ensemble des éléments incorporels qui sont individualisés dans le cadre d'opérations de regroupement par les groupes de l'échantillon (c'est à dire principalement les marques, parts de marché et fonds de commerce) sans tenir compte de la spécificité de chacun d'eux. Une comparaison entre les groupes qui identifient des marques, ceux qui individualisent des parts de marché et ceux qui reconnaissent des fonds de commerce pourrait s'avérer intéressante.

Par ailleurs, l'identification d'éléments incorporels acquis par voie de regroupement est conditionnée dans le contexte réglementaire français par les possibilités de leur évaluation. Cette question a certes été abordée au niveau de la section précédente dans laquelle nous avons présenté les méthodes d'évaluation que les groupes de l'échantillon utilisent mais elle mériterait que l'on s'y attarde davantage en essayant notamment d'étudier le sens du lien de causalité entre possibilités de reconnaissance comptable et possibilités d'évaluation. On pourrait également envisager d'étudier la corrélation entre le niveau de précision fourni dans les rapports annuels sur les éléments incorporels identifiés à l'occasion d'un regroupement et la pertinence de la mesure comptable de ceux-ci pour le marché financier (en construisant par exemple des indicateurs qui reflètent les pratiques de divulgation des groupes français en la matière<sup>14</sup>).

Enfin, le changement de référentiel comptable qui s'impose à tous les groupes français cotés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 et l'application de la nouvelle norme internationale sur les regroupements d'entreprises (IFRS 3) qui en découle pourraient légitimer la reproduction de la même étude dans quelques années. Celle-ci nous permettra d'apprécier l'impact de ce changement de référentiel comptable sur la pertinence, pour le marché financier français, de l'information relative aux actifs incorporels acquis par voie de regroupement.

## **6. Conclusion**

Notre étude s'insère dans le cadre des travaux qui examinent l'impact des informations relatives au traitement comptable des éléments incorporels sur le marché financier. Son choix a

---

<sup>14</sup> On pense notamment dans ce cadre aux travaux réalisés par Bessieux Ollier (2003).

été motivé par l'importance croissante de la part des éléments incorporels acquis dans le cadre des opérations de regroupement d'entreprises.

En choisissant comme échantillon 30 groupes français cotés, nous nous sommes d'abord penchés sur les pratiques d'identification, d'évaluation et de dépréciation desdits éléments avant de tester l'association entre la mesure comptable des actifs incorporels ainsi individualisés au niveau du bilan (qui n'est autre que leur juste valeur à la date d'entrée dans le périmètre de consolidation) et le cours des actions. Nos résultats montrent que la décision d'identifier des actifs incorporels distinctement du goodwill lors de regroupements d'entreprises a une valeur informative pour le marché financier français.

A l'heure de la mise en place des normes comptables internationales, la question du traitement comptable des éléments incorporels acquis lors de regroupements d'entreprises prend toute son importance. Il serait donc intéressant de se demander quelles répercussions aurait l'application, à partir de janvier 2005, de l'IFRS 3 et de l'IAS 38 révisée sur les pratiques des groupes français cotés en la matière.

### Références bibliographiques

Aboody D. et Lev B. (1998), "The value relevance of intangibles : the case of software capitalization", *Journal of Accounting Research*, vol. 36 supplément, pp. 161-191.

Bessieux Ollier C. (2003), « Les pratiques d'évaluation et de publication des entreprises françaises, allemandes et américaines : le cas des éléments incorporels », Actes du 24<sup>ème</sup> congrès de l'Association Française de Comptabilité, Louvain.

Brath M.E. , Clement M.B. , Foster G. et Kasznik R. (1998), « Brand values and capital market valuation », *Review of Accounting Studies*, Vol. 3, pp. 41-68.

Cazavan-Jeny A. (2003), « Le ratio Market-to-Book et la reconnaissance des immatériels-Une étude du marché français », Actes du 24<sup>ème</sup> congrès de l'Association Française de Comptabilité, Louvain.

Cazavan-Jeny A. et Jeanjean T. (2004), « Pertinence de l'inscription à l'actif des frais de R&D : une étude empirique », Actes du 25<sup>ème</sup> congrès de l'Association Française de Comptabilité, Orléans.

Comité de la Réglementation Comptable (1999), *Règles et méthodes relatives aux comptes consolidés*, règlement 99-02 du 29 avril.

Desmulliers G. et Levasseur M. (2001), « Information financière et marchés boursiers », in Colasse B. et Casta J.F. , *Juste valeur : Enjeux techniques et politiques*, Paris, Economica.

Ding Y. Et Stolowy H. (2003), « Capitalisation des frais de R&D en France : déterminants et pertinence », Actes du 24<sup>ème</sup> congrès de l'Association Française de Comptabilité, Louvain.

Dumontier P. (2000), « Marchés efficients et comptabilité », in *Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit*, Economica, pp. 857-867.

- Dumontier P. et Labelle R. (1998), « Accounting earnings and firm valuation : the French case », *The European Accounting Review*, Vol 7 :2, pp. 163-183.
- Eccher E.A. (1998), « Discussion of the value relevance of intangibles : the case of software capitalization », *Journal of Accounting Research*, vol. 36, pp. 193-198.
- International Accounting Standards Board, IAS 38 « Intangible Assets », 2004.
- International Accounting Standards Board, IFRS 3 « Business Combinations », 2004.
- International Accounting Standards Committee, IAS 38 « Intangible Assets », 1998.
- Jaudeau B. (2004), « IFRS 3 – Regroupements d’entreprises et révisions de IAS 36 et 38 », *Revue fiduciaire comptable*, n° 306, mai, pp. 21-33.
- Julian JJ. (2002), « Traitement des parts de marché : la pratique des groupes français », *Revue fiduciaire comptable*, n° 289, novembre, pp. 20-25.
- Kothari S.P. (2001), « Capital markets research in accounting », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, pp. 105-231.
- Lacroix M. (1998), « De la représentation des immatériels en comptabilité », *Comptabilité- Contrôle- Audit*, tome 4, vol. 2, septembre, pp. 89-107.
- Lev B. et Sougiannis T. (1996), « The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D », *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 21, pp. 107-138.
- Lev B. et Zarowin P. (1999), « The boundaries of financial reporting and how to extend them », *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, No. 2, Automne, pp. 353-385.
- Martory B. et Pierrat C. (1996), *La gestion de l’immatériel*, Paris, Nathan.
- Martory B. et Verdier F. (2000), « Comment traiter le goodwill ? Pratique d’une théorie, théorie d’une pratique », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, tome 6, vol. 2, septembre, pp. 175-193.
- Mather P.R. et Peasnell K.V. (1991), « An examination of the economic circumstances surrounding decisions to capitalize brands », *British Journal of Management*, vol. 2, pp. 151-164.
- Muller III K. A. (1999), « An examination of the voluntary recognition of acquired brand names in the United Kingdom », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 26, pp. 179-191.
- Pierrat C. (1996), « L’évaluation des actifs immatériels en comptabilité », Actes du congrès de l’Association Française de Comptabilité.
- Seethamraju C. (2003), « The value relevance of trademarks », in Lev B. et Hand J. , *Intangible assets : values, measures and risks*, Oxford University Press, pp. 228-247.
- Stolowy H. , Haller A. et Klockhaus V. (2001), « La comptabilisation des marques en France, en Allemagne et selon les règles de l’IASB », *Comptabilité-Contrôle-Audit*, tome 7, vol. 1, mars, pp. 41-60.
- Thibierge C. (1997), « Contribution à l’étude des déterminants de la comptabilisation des investissements immatériels », thèse de doctorat en sciences de gestion, université Paris IX-Dauphine, décembre.
- Walliser E. (2001), *La mesure comptable des marques*, Paris, Vuibert.

